SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 22 DE ABRIL DE 2001 - AÑO 11 - Nº 575

CASH

ADELANTO EXCLUSIVO. Cash revela el plan que piensa Domingo Cavallo para reestructurar la deuda: megacanje de bonos por 40 mil millones de dólares, organizado por el Banco Mundial, gobiernos centrales y bancos internacionales



Alejandro Elías

Pateando la pelota

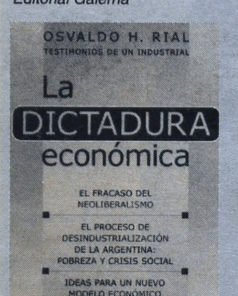
- En el mercado están convencidos de que Argentina reestructurará la deuda.
- El mes próximo vencen 3552 millones de dólares en intereses y capital de la deuda.
- En lo que resta del año, casi 18.000 millones.
- La propuesta de Cavallo es canjear los títulos que vencen hasta el 2005 por otros de hasta 30 años de plazo, con una tasa de interés creciente.
- El Banco Mundial, gobiernos centrales y bancos internacionales otorgarán esos fondos para integrarlos como garantía de los nuevos bonos.
- La idea era presentar ese acuerdo en cuatro o cinco semanas.
- Pero la crisis del mercado de la última semana puede precipitar esa reprogramación de la deuda.

Financiación de BIENES DE CAPITAL
BANCO DE LA NACION ARGENTINA
Equípese al 7% anual
La tasa más baja

Sumacero

el Libro

LA DICTADURA ECONOMICA
Testimonios de un Industrial
Osvaldo Rial
Editorial Galerna



El autor de esta obra, quien está finalizando su mandato al frente de Unión Industrial Argentina, considera al liberalismo como la principal causa de la caída de la actividad económica y la distribución regresiva del ingreso. La exposición de Rial se desarrolla entonces sobre tres ejes: el fracaso del neoliberalismo como modelo de desarrollo, la desindustrialización con su correlato de desocupación y pobreza, y las alternativas para un nuevo modelo económico. Para el autor, haber seguido las indicaciones de los economistas del establishment financiero, sector para que el que –sostiene– debió trabajar la industria local, llevó a la argentina al fracaso y a desandar el camino de décadas de industrialización.

EL CHISTE

–Un banquero se encuentra con otro.
–Hola, ¿cómo te va? ¿vamos a tomar algo?
–Sí, como no; ¿de quién?

¿Cuál es

Economía amenazó con no enviar fondos a cuatro provincias que habrían incumplido el pacto fiscal. Entre ellas se hallaba Formosa. Según publicó el diario La Nación el pasado jueves 19, **Ricardo Cabrera**, ministro de Economía formoseño, dijo que su provincia cumplía "a rajatabla" con los compromisos asumidos. No obstante, reconoció un desfase de *"3000 millones"* (sic) a raíz de las tasas de interés aplicadas al programa de refinanciación de la deuda pública. *"Por la tasa que habíamos pactado, el interés a pagar era cercano a los 9000 millones, pero al subir el riesgo país terminamos pagando más de 12.000 millones"*, argumentó. Una calculadora para el ministro.

Cursos y seminarios

1. El **Centro de Estudios sobre Población, Empleo y Desarrollo** (FCE/UBA) y el **Equipo Cambio Estructural y Desigualdad Social** (FCS/UBA) invita al seminario *"Metamorfosis del Empleo en Argentina. Diagnóstico, políticas y perspectivas"*. El mismo se desarrollará los días 26 y 27 de abril próximos en el Salón de Actos de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, Avenida Córdoba 2122, 2º piso. Informes e inscripción al 4374-4448 int. 6561 o ceped@econ.uba.ar

2. Con motivo de la presentación de su segundo número, **"época"**, revista argentina de economía política, invita al debate: *"Trabajo y relación salarial. Neoliberalismo, globalización y perspectivas"*. Expondrán Rubén lo Vuolo y Enrique Arceo. La cita es el miércoles 25 de abril a las 19 horas en el Auditorio de la Facultad de Ciencias Sociales de la UBA. Uriburu 950.

teXtual



El vicepresidente del Banco Central, **Martín Lagos**, fue contundente: *"Tenga la plena seguridad de que el Banco Central va a seguir actuando en defensa de los depositantes, los depositantes de pesos, de dólares, de euros o lo que sea. Y los bancos de la República Argentina van a tener amplia liquidez sobre sus depósitos"*. Si no que lo digan los depositantes de los Bancos Mayo, BCP, República, Patricios y Feigin, entre otros. (En el programa "Aire Acondicionado" por Radio América, el miércoles 18 de abril).

EL ACERTIJO

Arturo tiene muñecos de plástico con forma de indios, soldados, vaqueros y animales en cantidades idénticas para cada una de las cuatro categorías. En el día de su cumpleaños invitó a unos amigos a jugar y cuando se fueron comprobó que le faltaban un tercio de sus muñecos. También se dio cuenta de que le quedaban tantos animales como vaqueros le faltaban y que de los indios le quedaron dos sobre tres. **¿Cuántos soldados le faltaron?**

Respuesta: La cantidad de muñecos que falta es: Y + (x - y) + x / 3 + z entonces: 4 x / 3 = 4 x / 3 + z Entonces: Z = 0, no le falta ningún soldado.

Ranking

Comisiones
–cobradas por las AFJP, como porcentaje del aporte del trabajador–

1. Arauca Bit	54,09
2. Generar	49,36
3. Futura	46,55
4. Siembra	40,91
5. Prorenta	39,91
6. Previsol	39,00
7. Orígenes	39,00
8. Consolidar	39,00
9. Máxima	38,64
10. Unidos	37,64
11. Nación	27,27
12. Profesión + Auge	27,27

Cálculo sobre un salario de 240 pesos.

Fuente: Superintendencia de AFJP, Marzo de 2001

11.957 **millones** alcanzó la inversión extranjera directa en Argentina durante el año 2000. Según un informe difundido esta semana por la ***CEPAL***, prácticamente la mitad de los 23.579 millones recibidos en 1999. Pero lo preocupante del informe son los augurios. *"Si se descuentan del análisis las operaciones excepcionales en la Argentina en los últimos años, el virtual fin de las privatizaciones, la baja competitividad externa de la economía y su deprimida situación interna, se abren interrogantes respecto de las fuentes de la IED en Argentina en la nueva década"*, explica el informe. *"Tal vez el sector que aparece con más perspectivas de dinamismo futuro en términos de atracción de IED sea la minería"*, concluye. Y esto en un modelo que depende del ingreso de capitales para crecer.

Producción: Claudio Scaletta.

Pateando la pelota

POR ROBERTO NAVARRO

La reestructuración de la deuda pública ya es un tema instalado en el mercado. Esta semana esa eventualidad subió de tono cuando Domingo Cavallo calificó de "delirantes" a economistas norteamericanos que advirtieron que el país reprogramará su deuda para no caer en cesación de pagos. Sólo en mayo vencen 3552 millones de dólares entre capital e intereses, y hasta fin de año habrá que cancelar casi 18 mil millones. Desde septiembre, la Argentina no accede al mercado internacional de deuda. El crédito acordado con los bancos locales, calzado con una rebaja en los requisitos de liquidez, y el bono patriótico que suscribieron las grandes empresas fueron manotazos de ahogado para no caer en *default*. Los inversores internacionales se están desprendiendo rápidamente de los bonos argentinos. Y así, con la política de financiamiento de Cavallo, la deuda pública está pasando aceleradamente a mano de inversores nacionales (ver aparte). La hora de una definición se acerca. **Cash** dialogó con los principales banqueros del país y de Nueva York sobre cuál será la estrategia de Cavallo con la deuda. Así este suplemento supo que el ministro de Economía está negociando en el máximo secreto un megacanje de bonos por 40 mil millones de dólares, que reemplazaría los vencimientos de los próximos cuatro años por títulos de largo plazo, con la participación del Banco Mundial, gobiernos centrales y bancos internacionales.

Ni siquiera la sorpresiva baja de medio punto en la tasa de interés norteamericana logró calmar a los mercados. La semana terminó con el riesgo país por las nubes y los inversores vendiendo desesperadamente títulos. Los analistas hacen cola para opinar en los más prestigiosos medios extranjeros que la Argentina va camino a la cesación de pagos. Cavallo y sus colaboradores, lejos de intentar calmarlos, los azuzaron acusándolos de miopes y cobardes. Quienes lo conocen bien, afirman que, como en otras oportunidades, Cavallo busca tensar la cuerda al máximo. "El ministro piensa que, dada la delicada situación internacional, la posible caída de la Argentina es una preocupación enorme para los gobiernos y los bancos de los países centrales. Por eso razona que si se convencen de que el país va hacia el *default*, van a aparecer los fondos para salvar a la Argentina", explicó a **Cash** un economista de los pocos que Cavallo suele consultar.

Años: La propuesta de Cavallo es canjear los títulos que vencen hasta el 2005 por otros de hasta 30 años de plazo, con una tasa de interés creciente.

La deuda pública asciende a 128 mil millones de dólares: 38 mil millones corresponden a préstamos otorgados por bancos y organismos multilaterales de crédito; los otros 90 mil millones son títulos públicos. Casi la mitad de esos bonos vencen en los próximos cuatro años.

La propuesta de Cavallo es canjear los títulos que vencen hasta el 2005 por otros de hasta 30 años de plazo. Así, al despejar los vencimientos de los próximos cuatro años, se aleja del precipicio de la cesación de pagos. Los nuevos papeles devengarían una tasa de interés creciente. En los primeros años, la tasa sería muy baja e iría aumentando durante el lapso del bono. La tasa promedio hasta el vencimien-

CARLOS PEREZ de la Fundación Capital

"Una salida amiga de los mercados"

¿El país puede caer en cesación de pagos?

–Con las últimas colocaciones entre bancos, AFJP y empresas, y el nuevo impuesto a los movimientos en cuentas corrientes, los números de este año deberían cerrar. El problema es de confianza. El país tiene cerrados los mercados de deuda voluntaria internacional hace más de seis meses. Pero creo que Economía aún tiene cartas para jugar y lo va a hacer. Ningún gobierno va hacia el default mansamente.

¿Vamos hacia una reestructuración de la deuda?

–Una renegociación compulsiva sería desastrosa. Se cortaría el flujo de capitales hacia el país. Nos condenaríamos a una larga y profunda recesión. La estrategia del Gobierno tiene que pasar por encontrar una salida que sea amiga de los mercados. Es decir, por un lado lograr solvencia fiscal de largo plazo. Y de ahí en más proponer un refinanciamiento que podría ser por un sistema de canje de bonos cortos por largos.

¿El hecho de que una gran parte de la deuda esté en manos argentinas favorece la negociación?

–No creo. En el caso de una cesación de pagos, no importa quiénes son los acreedores. El país queda como incumplidor y nadie va a querer arriesgarse a prestarle de nuevo. Si se trata de una reprogramación voluntaria, la ventaja podría estar en algunos casos puntuales como las AFJP, que tienen en sus carteras casi 11 mil millones de dólares en títulos públicos y por ahora no necesitan el dinero. Los tenedores particulares van a tomar muy en cuenta la tasa que se les ofrezca. Los bancos y fondos comunes de inversión van a exigir una mejor garantía.

¿Piensa que el Tesoro americano y los grandes bancos aportarán esa garantía?

–Es posible, pero van a exigir a cambio un ajuste fiscal serio y definitivo, que termine con el despilfarro. Nadie quiere poner plata hoy para mañana enterarse de que la perdió. En ese sentido va a depender de los acuerdos políticos que se puedan alcanzar.

to sería menor que la que pagan los títulos de deuda que están actualmente en el mercado.

Si Cavallo consigue concretar el canje en esas condiciones, el panorama financiero del país puede cambiar radicalmente. Y en ese escenario la economía puede volver a crecer. Al tener despejados los vencimientos de capital hasta el 2005, los inversores volverían a confiar en que el Estado podrá cumplir con el repago de la deuda pública, lo que disminuiría el riesgo país. A la vez, el sistema de tasa de interés creciente reduciría los desembolsos que el Estado debería afrontar en los próximos años, reduciendo entonces el déficit fiscal.

Esos dos elementos jugarían a favor de una rápida baja de tasas de interés que alentaría el crecimiento económico, incrementando la recaudación y disminuyendo aún más el déficit. Se ingresaría de ese modo, apuesta Cavallo, en un círculo virtuoso de crecimiento.

Para que los inversores acepten extender los plazos y reducir la tasa de interés de los bonos tendrán todo el capital y una parte de los interesesgarantizados. Esa operación está siendo organizado por el Banco Mundial. Y se estructuraría de la siguiente manera:

■ La Argentina recibirá un préstamo por aproximadamente 40 mil millones de dólares.

■ Ese dinero se integrará en la emisión de un título a 30 años de plazo, denominado bono de cupón cero porque cancela capital e intereses al final del plazo pactado.

■ Ese papel quedará depositado en bancos internacionales para ser utilizado como garantía para emitir bonos a largo plazo, que serán ofrecidos en canje por los que vencen en los próximos años.

■ La tasa de interés de esos bonos será creciente.

■ Los 40 mil millones los aportarían el Banco Mundial, eventualmente el Tesoro de los Estados Unidos, algunos países europeos y un grupo de grandes bancos internacionales.

El Banco Mundial impuso como condición para apoyar la propuesta de Cavallo que el ministro ponga en marcha un plan que asegure que el Estado nacional y las administraciones provinciales eliminarán el déficit fiscal que mantienen desde hace varios años. Para eso el ministro deberá pactar con los gobernadores un gran ajuste federal, basado, principalmente, en la reducción de los gastos políticos, como las dietas de los legisladores y los gastos de las administraciones provinciales.

El organismo internacional también exigió la ratificación por ley de la reforma previsional que salió por decreto en diciembre último y que ha sido suspendida.

En Economía quieren apurar las negociaciones para poder concretar el megacanje en las próximas cuatro o cinco semanas. La idea es que el mercado reciba la propuesta luego de que se conozca la recaudación de abril, que ya reflejará la incidencia del nuevo impuesto a los movimientos en cuenta corriente. Cavallo piensa que si pasan los meses y la economía no reacciona, las condiciones para plantear un canje de deuda empeorarán. Pero los tiempos parece que se precipitan más rápido que lo previsto, como se pudo comprobar en el mercado bursátil el viernes último.

Aunque el ministro se mostró enojado por las declaraciones de economistas internacionales advirtiendo sobre la necesidad de una reestructuración de la deuda pública, los banqueros dicen que los ruidos del mercado son funcionales a los planes de Cavallo. Si los inversores piensan que el país puede caer en un default, es más fácil que acepten canjear títulos de dudosa cobranza por otros que, aunque de largo plazo y menor interés, tendrán garantía de cobro. ■

Alejandro Elías



Deuda

canje

■ En el mercado están convencidos de que la Argentina reestructurará la deuda.

■ El mes próximo vencen 3552 millones de dólares en intereses y capital de la deuda.

■ En lo que resta del año, casi 18 mil millones.

■ **Cash** revela el plan que está pensando Domingo Cavallo con la deuda.

■ Está negociando en el máximo secreto un megacanje de bonos por 40 mil millones de dólares.

■ Ese título reemplazará los vencimientos de los próximos cuatro años por títulos de largo plazo.

■ En esa operación participará el Banco Mundial, gobiernos centrales y bancos internacionales, que otorgarán esos fondos que se integrarán como garantía de los nuevos bonos.

■ La idea era presentar ese acuerdo en cuatro o cinco semanas. Pero la crisis del mercado de la última semana puede precipitar esa reprogramación de la deuda.

GRAN PARTE DE LOS BONOS ESTAN EN MANOS ARGENTINAS

Puerta de salida de extranjeros

POR R. N.

El éxito del megacanje de deuda pública que propone Cavallo va a depender, en gran parte, de los argentinos. Aunque casi la totalidad de la deuda está nominada en moneda extrajera, la mayor parte de los bonos están en manos de residentes nacionales. En los últimos tres años los inversores internacionales no incrementaron sus tenencias de títulos argentinos. Y en los últimos seis meses, por el contrario, las redujeron. En cambio, los inversores institucionales y residentes en el país duplicaron sus tenencias de títulos públicos desde 1998.

Según cifras del Ministerio de Economía, de los 90 mil millones de dólares de títulos públicos, el 60 por ciento está en las carteras extranjeras y el resto en el país. Pero los banqueros, ejecutivos de sociedades de bolsa y otros actores del mundo financiero aseguran que hay entre 15 y 20 mil millones de dólares en bonos que figuran como deuda externa y fueron comprados por inversores nacionales mediante banca off shore. De acuerdo a estas estimaciones los residentes ya tendrían más de 55 mil millones de dólares en títulos del Estado argentino.

La Dirección de Cuentas Internacionales que depende del Ministerio de Economía estima que los argentinos tienen 110 mil millones de dólares en el exterior. Analistas privados elevan esa cifra a por lo menos 150 mil millones. En general se trata de dinero negro que huye de la vista del fisco. Para sacar los fondos utilizan los servicios de los bancos, que tienen montadas oficinas destinadas a organizar el viaje del dinero informal sin dejar huellas. Esas mismas entidades ofrecen a sus clientes, una vez que el capital está en cuentas de Nueva York, Miami o algún paraíso fiscal, invertirlo en títulos públicos argentinos, que están entre los que más interés pagan en el mundo.

Las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones (AFJP) tienen en sus carteras 10.600 millones de dólares en bonos nacionales, los bancos con sede en el país poseen 5400 millones, las compañías de seguros acumulan 1200 millones y los fondos comunes de inversión poseen otros 1100 millones. El resto está en manos de empresas e inversores personales. Las emisiones realizadas la semana pasada distribuidas entre bancos, AFJP y grandes empresas vienen a profundizar la tendencia de nacionalización de la deuda pública que comenzó hace tres años.

Para aceptar el canje de bonos que propondrá Cavallo, que plantea cambiar títulos de corto plazo por otros con vencimiento a 30 años, con un sistema de tasa de interés que comienza pagando una renta muy baja, hay que tener anchas espaldas financieras. Es decir, es una propuesta no apta para quienes pueden necesitar los fondos en cualquier momento. Por eso Cavallo piensa que los inversores ideales para aceptar el convite son las AFJP, que, por ahora, no necesitan hacer grandes erogaciones porque la mayoría de sus afiliados están lejos de la edad de jubilarse. ■

RICARDO ARRIAZU *economista*

"Están dadas las condiciones"

¿Es necesario que Argentina reprograme sus vencimientos de deuda pública?

–Sí, es muy importante que consiga una reestructuración de la deuda, pero no de manera compulsiva, sino voluntaria. Creo que están dadas las condiciones para que ocurra. No creo que a los grandes bancos y ni al gobierno norteamericano les interese arriesgarse a que Argentina entre en cesación de pagos. Sería la chispa que encendería una nueva crisis financiera internacional. Y ésta podría ser peor que las anteriores, por el volumen de la deuda nacional y por la debilidad actual de la economía norteamericana.

Se habla de que Economía ofrecería un canje de bonos cortos por otros de largo plazo e interés creciente. ¿Piensa que el mercado lo aceptará?

–Si vienen con una buena garantía van a ser aceptados. El sistema de interés creciente, que es el que utilizó Rusia en su momento, es la salida ideal, porque afloja el corset de los intereses, reduciendo el déficit y bajando las tasas. Lo importante es que el país dé muestras de que puede crecer y ser solvente en el largo plazo. Con una economía en crecimiento y un Estado que disminuya sus erogaciones futuras, mediante la reforma previsional y una mayor eficiencia, el país no tendrá problemas en enfrentar los nuevos compromisos que hoy asuma.

Algunos analistas opinan que el canje va a depender en gran parte de los argentinos, porque la deuda se fue nacionalizando. ¿Está de acuerdo?

–Primero dependerá del acuerdo que se alcance con el organismo internacional. Con respecto al canje propiamente dicho, es cierto que cada vez hay más bonos en manos de residentes argentinos. Una buena parte de las inversiones que llegaron en los últimos años fueron repatriación de capitales. Lo que ocurre es que las estadísticas oficiales no lo muestran por la forma en que se inscriben las operaciones. ■

Celulares
expansión

- Los abonados a la telefonía móvil son 6,7 millones y en la Secretaría de Comunicaciones afirman que antes de fin de año habrá más de 8 millones.
- El sector de las telecomunicaciones es uno de los pocos que pudo escapar a la recesión.
- El año pasado la telefonía celular facturó en su conjunto 2875 millones de pesos.
- La expansión del servicio se dio a partir del sistema calling party pays o CPP (paga el que llama), implementado en abril de 1997.
- Argentina es el segundo país de América latina, después de México, con mayor densidad de celulares: 16 aparatos cada 100 personas.

DyN



El sistema CCP (paga el que llama) genera polémica entre las empresas del sector.

DENTRO DE POCO HABRA MAS CELULARES QUE TELEFONOS FIJOS

Un oasis en el desierto

Pese a la prolongada recesión económica, el negocio de la telefonía celular ha estado creciendo en los últimos años. Hay casi 7 millones de abonados.

POR FERNANDO KRAKOWIAK

En 1989 apenas 4200 personas llamaban la atención por las calles de Buenos Aires al hablar a través de unos aparatos parecidos al zapatófono del Superagente 86. Actualmente, los abonados a la telefonía móvil son 6,7 millones y en la Secretaría de Comunicaciones afirman que antes de fin de año habrá más de 8 millones. Si esa proyección se confirma, los teléfonos personales superarán el total de líneas fijas instaladas en los hogares.

Los nuevos celulares son del tamaño de una caja de cigarrillos, tienen contestador incorporado, servicio de mensajería, acceso a correo electrónico e internet y la posibilidad de recibir noticias en función de los gustos y necesidades del cliente.

El sector de las telecomunicaciones es uno de los pocos que pudo escapar a la recesión. El año pasado la telefonía celular facturó en su conjunto 2875 millones de pesos. Telecom Personal, Unifón de Telefónica, MovicomBell South, CTI Móvil y Nextel Argentina son las cinco empresas que compiten en el mercado.

La causa principal de la expansión del servicio fue el sistema *calling party pays* o CPP (paga el que llama), implementado en abril de 1997. Desde entonces, los usuarios de celulares dejaron de pagar las llamadas recibidas desde un teléfono fijo. Desde la puesta en práctica del CPP la cantidad de abonados creció un 900 por ciento. A comienzos de año, la Secretaría de Comunicaciones y los operadores acordaron reducir de 35 a 31 centavos el precio de las llamadas de teléfono fijo a celular en hora pico (de 8 a 22 de lunes a viernes y de 8 a 14 los sábados). La rebaja llegará al 20 por ciento, con relación a los 35 centavos iniciales, a partir de enero de 2002, cuando el minuto pase a costar 28 centavos. También se estableció un cronograma para que el CPP comience a regir en el mercado de manera plena. Hasta ahora, los usuarios de celulares tienen que hacerse cargo de las llamadas provenientes del exterior, de teléfonos públicos y de otros celulares.

La implementación del CPP entre celulares, fijada para el mes próximo, genera polémica. Las asociaciones de consumidores especularon con la posibilidad de que las empresas estén gestionando un aumento para compensar la rebaja de teléfono fijo a móvil. En muchos casos las compañías de celulares no les están cobrando a sus clientes las llamadas provenientes de otro celular. Por lo tanto, la implementación del CPP les permitiría transferir al usuario que llama un costo que actualmente absorben. El secretario de Comunicaciones, Henoch Aguiar, reconoció que la medida podría significarles un aumento sólo a quienes pagan menos de 31 centavos el minuto, en su mayoría clientes corporativos que abonan más de 1500 minutos mensuales con una tarifa preferencial que varía entre 9 y 15 centavos por minuto.

Las empresas están analizando la situación. Rubén Butvilofsky, vicepresidente de operaciones comerciales de Nextel, compañía especializada en el sector corporativo, afirmó a **Cash** que "vamos a hacer algunas cuentas y luego les comunicaremos a nuestros clientes el modo en que implementaremos la resolución".

En la Secretaría afirman también que el CPP representará una ventaja para los que utilizan el sistema prepago, ya que podrán recibir llamados de otro celular aunque se queden sin tarjeta. Este es uno de los servicios que más ha crecido en el último año. El 70 por ciento de los abonados a la telefonía móvil son prepagos. Santiago Lacase, gerente de Personal, señaló a **Cash** que "la tarjeta prepaga posibilitó sumar a las personas de menor nivel adquisitivo". Según las empresas, miles de cuentapropistas solicitan este servicio pues les permite, por ejemplo, cargar una tarjeta de 10 pesos y recibir llamadas sin costo durante varios meses. La ecuación se complica cuando deciden realizar un llamado, pues el minuto prepago cuesta más de 45 centavos.

> **Prepagos:** El 70 por ciento de los abonados a la telefonía móvil son prepagos. Este es uno de los servicios que más ha crecido en el último año.

Argentina es el segundo país de América latina, después de México, con mayor densidad de celulares: 16 aparatos cada 100 personas. Y el tercer cantidad de clientes detrás de México y Brasil. Los empresarios afirman que el mercado todavía no está maduro, y ponen como ejemplo a los países europeos, donde la teledensidad celular supera, en algunos casos, el 50 por ciento.

RADIOGRAFIA DE LAS EMPRESAS

Empresa	Abonados -en millones-	Inversión acumulada -en millones de u$s-	Empleos directos
TELECOM PERSONAL	2,00	1436	2300
UNIFON TELEFONICA	1,85	1700	1700
MOVICOM-BELL SOUTH	1,75	870*	3000
CTI MOVIL	1,00	2000	1600
NEXTEL	0,10	500	600

* Cifra estimada a fines de 1999. La proyección de inversiones para el período 2000-2001 es de 940 millones.

Fuente: elaboración propia en base a información suministrada por las empresas.

LA BUSQUEDA DEL TESORO

PUBLICIDAD EN LOS COMPLEJOS DE CINE

El atractivo de la pantalla

POR HEBE SCHMIDT

La publicidad en cine desbordó la pantalla y se instaló en los pasillos, halls y cabeceras de las butacas. Al principios del '95, junto con el desembarco de las cadenas internacionales, los complejos de salas comenzaron a poblarse con stands que ofrecen diversos productos, promotoras que obsequiaban muestras y gráficas transiluminadas. La inversión publicitaria en cine disminuyó durante el tercer trimestre de 2000, al totalizar 10,8 millones de dólares, 31,2 por ciento menos que en igual período de 1999, quebrando así la tendencia creciente de los años anteriores gracias al ingreso de nuevas compañías que incorporaron una tecnología diferente en materia de tamaño y calidad de salas de exhibición. Pero en medio de esa recesión publicitaria, los cines ampliaron y fortalecieron una serie de estrategias marketineras con resultados "más que alentadores", explicó a Cash María Emilia Lobbosco, gerente de Marketing de Hoyts General Cinemas, una firma norteamericana que cuenta con nueve complejos, más de 80 salas y 600.000 concurrentes mensualmente en todo el país.

Adrian Perez

La batería de opciones publicitarias es ofrecida a los anunciantes como un complemento de la publicidad en pantalla."Es como un hijito nuevo que está tomando vuelo", explicó a **Cash** Javier Suez, director comercial de Film Suez, una empresa regional líder en venta de espacios publicitarios en cine. Hoyts General Cinemas sistematizó en las salas el Fly Show, un sistema de diapositivas que ofrecen una comunicación de gran efectividad, ya que, según encuestas propias, es visto por el 80 por ciento de los espectadores. Entre las empresas que allí montan sus mensajes institucionales o de productos se cuentan Garbarino, Telecom, Procter & Gamble, entre otras. Los costos arrancan desde los 150 pesos por sistema y por sala, con contratos de entre 3 y 6 meses.

"En nuestras salas de Unicenter, donde concurren alrededor de 45 mil personas cada fin de semana, los stands con distintas degustaciones también tienen gran aceptación", señaló Lobbosco. El arribo de cadenas internacionales también impuso el consumo de popcorn en las salas, con ventas que representan el 7 por ciento de la facturación bruta (42 millones de pesos), apuntó Diego Morales, responsable de comercialización de pisingallo de Conagra Argentina, brazo local de la multinacional Conagra Inc., que maneja el 15 por ciento del mercado del pochoclo en la Argentina. El éxito de esta vía publicitaria radicaría en "la mejor recepción que tiene la publicidad en aquellas personas que se encuentran en una situación distendida, lo cual permite una lectura más eficaz de los mensajes", explicó Fabio Snaider, director creativo de 4D Publicidad.

Celulares
expansión

- Los abonados a la telefonía móvil son 6,7 millones y en la Secretaría de Comunicaciones afirman que antes de fin de año habrá más de 8 millones.
- El sector de las telecomunicaciones es uno de los pocos que pudo escapar a la recesión.
- El año pasado la telefonía celular facturó en su conjunto 2875 millones de pesos.
- La expansión del servicio se dio a partir del sistema calling party pays o CPP (paga el que llama), implementado en abril de 1997.
- Argentina es el segundo país de América latina, después de México, con mayor densidad de celulares: 16 aparatos cada 100 personas.


El sistema CCP (paga el que llama) genera polémica entre las empresas del sector.

DENTRO DE POCO HABRA MAS CELULARES QUE TELEFONOS FIJOS

Un oasis en el desierto

Pese a la prolongada recesión económica, el negocio de la telefonía celular ha estado creciendo en los últimos años. Hay casi 7 millones de abonados.

POR FERNANDO KRAKOWIAK

En 1989 apenas 4200 personas llamaban la atención por las calles de Buenos Aires al hablar a través de unos aparatos parecidos al zapatófono del Superagente 86. Actualmente, los abonados a la telefonía móvil son 6,7 millones y en la Secretaría de Comunicaciones afirman que antes de fin de año habrá más de 8 millones. Si esa proyección se confirma, los teléfonos personales superarán el total de líneas fijas instaladas en los hogares.

Los nuevos celulares son del tamaño de una caja de cigarrillos, tienen contestador incorporado, servicio de mensajería, acceso a correo electrónico e internet y la posibilidad de recibir noticias en función de los gustos y necesidades del cliente.

El sector de las telecomunicaciones es uno de los pocos que pudo escapar a la recesión. El año pasado la telefonía celular facturó en su conjunto 2875 millones de pesos. Telecom Personal, Unifón de Telefónica, MovicomBell South, CTI Móvil y Nextel Argentina son las cinco empresas que compiten en el mercado.

La causa principal de la expansión del servicio fue el sistema *calling party pays* o CPP (paga el que llama), implementado en abril de 1997. Desde entonces, los usuarios de celulares dejaron de pagar las llamadas recibidas desde un teléfono fijo. Desde la puesta en práctica del CPP la cantidad de abonados creció un 900 por ciento. A comienzos de año, la Secretaría de Comunicaciones y los operadores acordaron reducir de 35 a 31 centavos el precio de las llamadas de teléfono fijo a celular en hora pico (de 8 a 22 de lunes a viernes y de 8 a 14 los sábados). La rebaja llegará al 20 por ciento, con relación a los 35 centavos iniciales, a partir de enero de 2002, cuando el minuto pase a costar 28 centavos. También se estableció un cronograma para que el CPP comience a regir en el mercado de manera plena. Hasta ahora, los usuarios de celulares tienen que hacerse cargo de las llamadas provenientes del exterior, de teléfonos públicos y de otros celulares.

La implementación del CPP entre celulares, fijada para el mes próximo, genera polémica. Las asociaciones de consumidores especularon con la posibilidad de que las empresas estén gestionando un aumento para compensar la rebaja de teléfono fijo a móvil. En muchos casos las compañías de celulares no les están cobrando a sus clientes las llamadas provenientes de otro celular. Por lo tanto, la implementación del CPP les permitiría transferir al usuario que llama un costo que actualmente absorben. El secretario de Comunicaciones, Henoch Aguiar, reconoció que la medida podría significarles un aumento sólo a quienes pagan menos de 31 centavos el minuto, en su mayoría clientes corporativos que abonan más de 1500 minutos mensuales con una tarifa preferencial que varía entre 9 y 15 centavos por minuto.

Las empresas están analizando la situación. Rubén Butvilofsky, vicepresidente de operaciones comerciales de Nextel, compañía especializada en el sector corporativo, afirmó a **Cash** que "vamos a hacer algunas cuentas y luego les comunicaremos a nuestros clientes el modo en que implementaremos la resolución".

En la Secretaría afirman también que el CPP representará una ventaja para los que utilizan el sistema prepago, ya que podrán recibir llamados de otro celular aunque se queden sin tarjeta. Este es uno de los servicios que más ha crecido en el último año. El 70 por ciento de los abonados a la telefonía móvil son prepagos. Santiago Lacase, gerente de Personal, señaló a **Cash** que "la tarjeta prepaga posibilitó sumar a las personas de menor nivel adquisitivo". Según las empresas, miles de cuentapropistas solicitan este servicio pues les permite, por ejemplo, cargar una tarjeta de 10 pesos y recibir llamadas sin costo durante varios meses. La ecuación se complica cuando deciden realizar un llamado, pues el minuto prepago cuesta más de 45 centavos.

> **Prepagos:** El 70 por ciento de los abonados a la telefonía móvil son prepagos. Este es uno de los servicios que más ha crecido en el último año.

Argentina es el segundo país de América latina, después de México, con mayor densidad de celulares: 16 aparatos cada 100 personas. Y el tercero en cantidad de clientes detrás de México y Brasil. Los empresarios afirman que el mercado todavía no está maduro, y ponen como ejemplo a los países europeos, donde la teledensidad celular supera, en algunos casos, el 50 por ciento.

RADIOGRAFIA DE LAS EMPRESAS

Empresa	Abonados -en millones-	Inversión acumulada -en millones de u$s-	Empleos directos
TELECOM PERSONAL	2,00	1436	2300
UNIFON TELEFONICA	1,85	1700	1700
MOVICOM-BELL SOUTH	1,75	870*	3000
CTI MOVIL	1,00	2000	1600
NEXTEL	0,10	500	600

* Cifra estimada a fines de 1999. La proyección de inversiones para el período 2000-2001 es de 940 millones.

Fuente: elaboración propia en base a información suministrada por las empresas.

LA BUSQUEDA DEL TESORO

PUBLICIDAD EN LOS COMPLEJOS DE CINE

El atractivo de la pantalla

POR HEBE SCHMIDT

La publicidad en cine desbordó la pantalla y se instaló en los pasillos, halls y cabeceras de las butacas. Al principios del '95, junto con el desembarco de las cadenas internacionales, los complejos de salas comenzaron a poblarse con stands que ofrecen diversos productos, promotoras que obsequiaban muestras y gráficas transiluminadas. La inversión publicitaria en cine disminuyó durante el tercer trimestre de 2000, al totalizar 10,8 millones de dólares, 31,2 por ciento menos que en igual período de 1999, quebrando así la tendencia creciente de los años anteriores gracias al ingreso de nuevas compañías que incorporaron una tecnología diferente en materia de tamaño y calidad de salas de exhibición. Pero en medio de esa recesión publicitaria, los cines ampliaron y fortalecieron una serie de estrategias marketineras con resultados "más que alentadores", explicó a Cash María Emilia Lobbosco, gerente de Marketing de Hoyts General Cinemas, una firma norteamericana que cuenta con nueve complejos, más de 80 salas y 600.000 concurrentes mensualmente en todo el país.

La batería de opciones publicitarias es ofrecida a los anunciantes como un complemento de la publicidad en pantalla."Es como un hijito nuevo que está tomando vuelo", explicó a **Cash** Javier Suez, director comercial de Film Suez, una empresa regional líder en venta de espacios publicitarios en cine. Hoyts General Cinemas sistematizó en las salas el Fly Show, un sistema de diapositivas que ofrecen una comunicación de gran efectividad, ya que, según encuestas propias, es visto por el 80 por ciento de los espectadores. Entre las empresas que allí montan sus mensajes institucionales o de productos se cuentan Garbarino, Telecom, Procter & Gamble, entre otras. Los costos arrancan desde los 150 pesos por sistema y por sala, con contratos de entre 3 y 6 meses.

Adrian Perez

"En nuestras salas de Unicenter, donde concurren alrededor de 45 mil personas cada fin de semana, los stands con distintas degustaciones también tienen gran aceptación", señaló Lobbosco. El arribo de cadenas internacionales también impuso el consumo de popcorn en la salas, con ventas que representan el 7 por ciento de la facturación bruta (42 millones de pesos), apuntó Diego Morales, responsable de comercialización de pisingallo de Conagra Argentina, brazo local de la multinacional Conagra Inc., que maneja el 15 por ciento del mercado del pochoclo en la Argentina. El éxito de esta vía publicitaria radicaría en "la mejor recepción que tiene la publicidad en aquellas personas que se encuentran en una situación distendida, lo cual permite una lectura más eficaz de los mensajes", explicó Fabio Snaider, director creativo de 4D Publicidad.

LA INDUSTRIA DE BIENES DE CAPITAL ESTA EXPECTANTE CON LAS MEDIDAS

"Pasó un gran temporal"

Reportaje
industria

Empresario y dirigente de una de las principales cámaras que agrupa a productoras de bienes de capital, Manuel Escobar elogia las iniciativas para el sector de Cavallo y fustiga la política de Machinea.

Jorge Larrosa

Manuel Escobar, titular de la Cámara de Industriales de Proyectos de Ingeniería de Bienes de Capital.

- "Hasta la década del 70 Argentina era la principal productora y exportadora de bienes de capital de América, después de Estados Unidos."
- "A nosotros nos fue mal con José Luis Machinea."
- "Cavallo demostró conocer el sector y nos dio lo que como cámara hace tiempo reclamábamos: devolución de impuestos como si exportáramos."
- "Se sobrevivió gracias al endeudamiento, al ajuste y conservando al personal calificado, que es irreemplazable."
- "Descalifico a Machinea como economista porque careció de atributos para que el país despegue industrialmente y me alegró de que se haya retirado del cargo."

POR CLEDIS CANDELARESI

Manuel Escobar es titular de la Cámara de Industriales de Proyectos de Ingeniería de Bienes de Capital, la única del sector integrada por empresas exclusivamente nacionales. En su condición de radical alfonsinista estuvo muy cerca del ex ministro de Economía José Luis Machinea, quien, según confiesa, lo decepcionó con su indiferencia a la industria. Domingo Cavallo, a quien conoció esta semana, parece esperanzarlo.

¿Por qué en su cámara sólo admite empresas de capital nacional?

–Queremos reivindicar lo que fuimos. Hasta la década del 70 Argentina era la principal productora y exportadora de bienes de capital de América, después de Estados Unidos: vendíamos material ferroviario, calculadoras electrónicas y otros productos de primera calidad. Ese poder industrial, y la consiguiente influencia política, se perdió.

Cavallo redujo a 0 el arancel para importar bienes de capital, y promete reembolsar impuestos como si exportaran. ¿El sector gana o pierde con estas medidas?

–A nosotros nos fue mal con José Luis Machinea. Se rebajó al 3 por ciento el arancel para importar bienes de capital sin compensarnos de ningún modo. Nosotros denunciamos ante la AFIP y la Justicia que Industria extendía en horas el certificado para habilitar una importación, pero que recién al mes se conocía si, efectivamente, esa máquina se fabricaba o no en la región. Tampoco se nos compensó de ningún modo y los insumos, partes y piezas nos cuestan entre un 30 y un 40 por ciento por encima de lo que valen en el mercado internacional.

¿Esos insumos caros son provistos por empresas como Siderar?

–Consumimos muchos insumos siderúrgicos, algunos nacionales y otros importados, que tienen una protección altísima, del 17 al 20 por ciento.

¿Discutieron esa situación con el ministro de Economía?

–Sí. Y justamente por eso nos dio un reembolso del 14 por ciento en todas las operaciones, como si fuésemos exportadores. Es un buen recurso para paliar las asimetrías de costos respecto de los competidores externos.

Insisto: ¿la industria gana o pierde con las medidas de Cavallo?

–En Argentina pasó un gran temporal llamado globalización, economistas de biblioteca, políticos ignorantes, un Congreso incompetente para defender la industria nacional, impericia política para comprender al sector industrial. Las que quedan son buenas, cumplen normas ISO 9000 y exportan cuando pueden. Sobrevivieron empresas que son competitivas, pero que no daban más con las reglas de juego tal cual estaban planteadas hasta ahora. Se sobrevivió gracias al endeudamiento, al ajuste y conservando al personal calificado, que es irreemplazable.

> **Defender:** "Tuvimos de todo: globalización, economistas de biblioteca, políticos ignorantes y un Congreso incompetente para defender la industria".

¿Y las sobrevivientes pueden competir con el exterior?

–No le tenemos miedo al arancel del 0 por ciento si nos ayudan a competir. Frente a la importación sin arancel de plantas llave en mano, les pedimos a (Carlos) Menem y a (Alieto) Guadagni el tratamiento de exportadores no tradicionales (que le devuelvan impuestos). Pero no nos escucharon.

Cavallo sí...

–Estamos agradablemente sorprendidos. Cavallo demostró conocer el sector y nos dio lo que como cámara hace tiempo reclamábamos: devolución de impuestos como si exportáramos. También se comprometió a la eliminación total de gravámenes distorsivos y directos: no sólo a los intereses, sino también los provinciales y municipales.

¿Esas ventajas alcanzan para competir con Brasil?

–Con este tipo de cambio tenemos algunas asimetrías. Pero no nos preocupan demasiado. Hasta la devaluación del real, le vendíamos bienes para industria química, petroquímica o plantas de cerveza llave en mano. Según se comprometió el ministro, podremos recuperar precios competitivos.Yo no esperaba esto del Gobierno, después de una gestión de Machinea que fue lúgubre para la industria. Ni siquiera nos daba audiencias, a pesar de que tengo una relación personal con él. Lo descalifico como economista porque careció de atributos para que el país despegue industrialmente y me alegró que se haya retirado del cargo.

Pero impulsó el Compre Nacional.

–Esta cámara presentó una acción meramente declarativa en la Justicia para que se diga si estaba o no vigente el Compre Nacional: la Justicia dijo que sí, cargando costas al Estado. Machinea sacó un decreto muy *light*, que no reglamentó nunca, y que ni establece sanciones para quienes lo incumplan. Las principales candidatas a hacerlo son las privatizadas.

> **Poder:** "Vendíamos material ferroviario, calculadoras electrónicas y otros productos de primera calidad. Ese poder industrial se perdió".

Da la impresión de que el reemplazo de Machinea lo tranquilizó.

–Que se libere la importación es una apuesta fuerte y es la única que está en plena vigencia. Esperamos que se formalicen las medidas ventajosas para nosotros. Pero preferimos correr ese riesgo antes que nada.



Volar por TAM

Deje que su fantasía vuele. Piense en asientos verdaderamente cómodos, en comidas exquisitas. En personal de a bordo pendiente de cada cosa que precise, gente cálida, amable, servicial. Imagine los aviones más modernos y seguros.

Eso es TAM. Ahora, déjese llevar.

Consulte a su Agente de Viajes o llame al
0810-333-FLYTAM (359826)



TAM
Un estilo de volar

LA INDUSTRIA DE BIENES DE CAPITAL ESTA EXPECTANTE CON LAS MEDIDAS

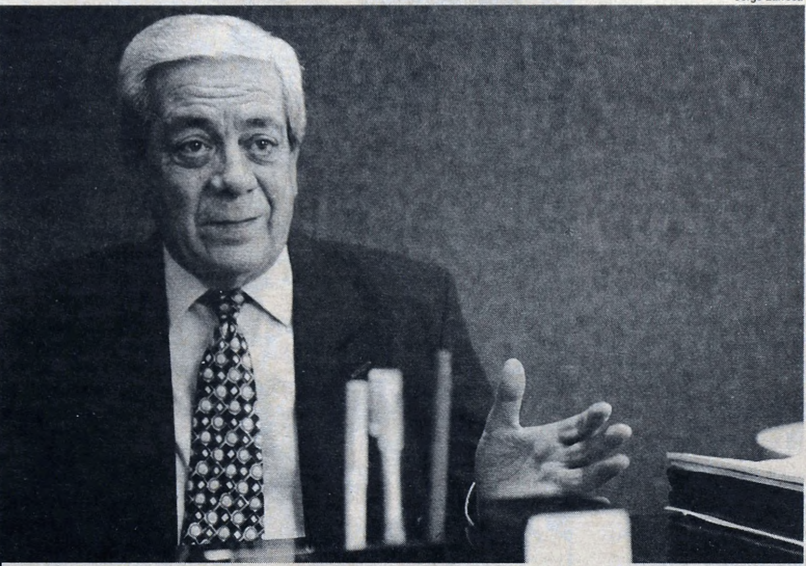
“Pasó un gran temporal”

POR CLEDIS CANDELARESI

Empresario y dirigente de una de las principales cámaras que agrupa a productoras de bienes de capital, Manuel Escobar elogia las iniciativas para el sector de Cavallo y fustiga la política de Machinea.

- “Hasta la década del 70 Argentina era la principal productora y exportadora de bienes de capital de América, después de Estados Unidos.”
- “A nosotros nos fue mal con José Luis Machinea.”
- “Cavallo demostró conocer el sector y nos dio lo que como cámara hace tiempo reclamábamos: devolución de impuestos como si exportáramos.”
- “Se sobrevivió gracias al endeudamiento, al ajuste y conservando al personal calificado, que es irreemplazable.”
- “Descalifico a Machinea como economista porque careció de atributos para que el país despegue industrialmente y me alegró de que se haya retirado del cargo.”

Jorge Larrosa


Manuel Escobar, titular de la Cámara de Industriales de Proyectos de Ingeniería de Bienes de Capital.

Manuel Escobar es titular de la Cámara de Industriales de Proyectos de Ingeniería de Bienes de Capital, la única del sector integrada por empresas exclusivamente nacionales. En su condición de radical alfonsinista estuvo muy cerca del ex ministro de Economía José Luis Machinea, quien, según confiesa, lo decepcionó con su indiferencia a la industria. Domingo Cavallo, a quien conoció esta semana, parece esperanzarlo.

¿Por qué en su cámara sólo admite empresas de capital nacional?

–Queremos reivindicar lo que fuimos. Hasta la década del 70 Argentina era la principal productora y exportadora de bienes de capital de América, después de Estados Unidos: vendíamos material ferroviario, calculadoras electrónicas y otros productos de primera calidad. Ese poder industrial, y la consiguiente influencia política, se perdió.

Cavallo redujo a 0 el arancel para importar bienes de capital, y promete reembolsar impuestos como si exportaran. ¿El sector gana o pierde con estas medidas?

–A nosotros nos fue mal con José Luis Machinea. Se rebajó al 3 por ciento el arancel para importar bienes de capital sin compensarnos de ningún modo. Nosotros denunciamos ante la AFIP y la Justicia que Industria extendía en horas el certificado para habilitar una importación, pero que recién al mes se conocía si, efectivamente, esa máquina se fabricaba o no en la región. Tampoco se nos compensó de ningún modo y los insumos, partes y piezas nos cuestan entre un 30 y un 40 por ciento por encima de lo que valen en el mercado internacional.

¿Esos insumos caros son provistos por empresas como Siderar?

–Consumimos muchos insumos siderúrgicos, algunos nacionales y otros importados, que tienen una protección altísima, del 17 al 20 por ciento.

¿Discutieron esa situación con el ministro de Economía?

–Sí. Y justamente por eso nos dio un reembolso del 14 por ciento en todas las operaciones, como si fuésemos exportadores. Es un buen recurso para paliar las asimetrías de costos respecto de los competidores externos.

Insisto: ¿la industria gana o pierde con las medidas de Cavallo?

–En Argentina pasó un gran temporal llamado globalización, economistas de biblioteca, políticos ignorantes, un Congreso incompetente para defender la industria nacional, impericia política para comprender al sector industrial. Las que quedan son buenas, cumplen normas ISO 9000 y exportan cuando pueden. Sobrevivieron empresas que son competitivas, pero que no daban más con las reglas de juego tal cual estaban planteadas hasta ahora. Se sobrevivió gracias al endeudamiento, al ajuste y conservando al personal calificado, que es irreemplazable.

> **Defender:** “Tuvimos de todo: globalización, economistas de biblioteca, políticos ignorantes y un Congreso incompetente para defender la industria”.

¿Y las sobrevivientes pueden competir con el exterior?

–No le tenemos miedo al arancel del 0 por ciento si nos ayudan a competir. Frente a la importación sin arancel de plantas llave en mano, les pedimos a (Carlos) Menem y a (Alieto) Guadagni el tratamiento de exportadores no tradicionales (que le devuelvan impuestos). Pero no nos escucharon.

Cavallo sí...

–Estamos agradablemente sorprendidos. Cavallo demostró conocer el sector y nos dio lo que como cámara hace tiempo reclamábamos: devolución de impuestos como si exportáramos. También se comprometió a la eliminación total de gravámenes distorsivos y directos: no sólo a los intereses, sino también los provinciales y municipales.

¿Esas ventajas alcanzan para competir con Brasil?

–Con este tipo de cambio tenemos algunas asimetrías. Pero no nos preocupan demasiado. Hasta la devaluación del real, le vendíamos bienes para industria química, petroquímica o plantas de cerveza llave en mano. Según se comprometió el ministro, podremos recuperar precios competitivos. Yo no esperaba esto del Gobierno, después de una gestión de Machinea que fue lúgubre para la industria. Ni siquiera nos daba audiencias, a pesar de que tengo una relación personal con él. Lo descalifico como economista porque careció de atributos para que el país despegue industrialmente y me alegró que se haya retirado del cargo.

Pero impulsó el Compre Nacional.

–Esta cámara presentó una acción meramente declarativa en la Justicia para que se diga si estaba o no vigente el Compre Nacional: la Justicia dijo que sí, cargando costas al Estado. Machinea sacó un decreto muy *light*, que no reglamentó nunca, y que ni establece sanciones para quienes lo incumplan. Las principales candidatas a hacerlo son las privatizadas.

> **Poder:** “Vendíamos material ferroviario, calculadoras electrónicas y otros productos de primera calidad. Ese poder industrial se perdió”.

Da la impresión de que el reemplazo de Machinea lo tranquilizó.

–Que se libere la importación es una apuesta fuerte y es la única que está en plena vigencia. Esperamos que se formalicen las medidas ventajosas para nosotros. Pero preferimos correr ese riesgo antes que nada.



Volar por TAM

Deje que su fantasía vuele. Piense en asientos verdaderamente cómodos, en comidas exquisitas. En personal de a bordo pendiente de cada cosa que precise, gente cálida, amable, servicial. Imagine los aviones más modernos y seguros.

Eso es TAM. Ahora, déjese llevar.

Consulte a su Agente de Viajes o llame al
0810-333-FLYTAM (359826)



TAM
Un estilo de volar

LOS BANCOS CUIDAN SUS RECURSOS PARA ESTAR PREPARADOS ANTE UNA CRISIS

Miedo a una corrida de depósitos

La movida de Cavallo de liberar fondos líquidos de parte de los encajes al permitir constituirlos con bonos no está teniendo efecto en el sistema. Los bancos retienen ese dinero por temor a una huida de depósitos.

■ La gasífera **Camuzzi** invertirá 200 millones de dólares en los próximos tres años con el objetivo de extender sus redes de gas en Buenos Aires y La Pampa. El grupo concentra el 30 por ciento de la distribución de fluidos en el país. Por otra parte, Camuzzi analiza presentarse en la privatización de la distribuidora eléctrica de Córdoba (EPEC).

■ La mutual **El Colmenar** recibirá 3 millones de pesos de parte del Fondo de Capital Social (Foncap SA) y la Fundación Pro Vivienda Social para promover incentivos crediticios a microempresas dedicadas a la construcción de obras e infraestructura.

■ El centenario laboratorio de origen italiano **Menarini** se instaló en la Argentina. La apertura implicó la creación de 60 puestos de trabajo. La compañía promete el lanzamiento de productos farmacéuticos a precios más bajos que los de mercado y la misma calidad.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Después de tres años de recesión económica, Domingo Cavallo optó por una receta heterodoxa para salir del pozo. En el plano financiero, echó mano a las reservas del Banco Central, consideradas sagradas por los financistas, con un doble objetivo. Por un lado, fondearse para cumplir con los pagos de la deuda. Por el otro, inyectar liquidez al sistema y de esa manera derramar fondos hacia el sector privado a tasas de interés más accesibles. La movida ya le valió críticas, que por ahora no exceden la intimidad de los despachos, por parte de los banqueros. Más explícito, Pedro Pou está poniendo trabas a esas intenciones del ministro. Mientras tanto, en medio de la crisis, las entidades prestan cada vez menos al sector privado.

Créditos: En lo que va del año, el stock de préstamos a empresas y particulares cayó en casi 1700 millones de dólares. Y los bancos no están dando créditos.

Los banqueros creen que Cavallo fracasará al menos en uno de sus intentos. Las entidades se mostraron dispuestas a financiar a Economía aun cuando ello implicó quitarle respaldo a la Convertibilidad, ya que se sustituyeron 2 mil millones de encajes en efectivo por títulos públicos. Después de todo, se trataba de un buen negocio para los bancos. En vez de tener el dinero inmovilizado en el Deutsche Bank de Nueva York, al 5 por ciento anual, Cavallo les pagó el 9 por ciento.



Los financistas están muy sensibles. No están apostando por el éxito de Cavallo, lo que deprime los negocios.

Pero los banqueros advierten que, al contrario de lo que pregona Cavallo, la flexibilidad de las normas monetarias no implicará un incremento de los préstamos al sector privado. La razón esgrimida es que, a pesar de que Economía les permita computar la tenencia de bonos como encajes como si se tratara de efectivo, las entidades financieras mantendrán sus reservas en dinero contante y sonante para enfrentar una eventual corrida. Los banqueros opinan que si sus activos se constituyen en una alta dosis de bonos, su patrimonio podría resquebrajarse ante una caída dramática de esos títulos públicos. Y ponen como ejemplo lo sucedido en Turquía para advertir sobre la crisis que podría sobrevenir. La única manera de defenderse es mantener dinero en efectivo, aseguran.

De esta manera, se daría el efecto contrario al buscado por Economía. Los bancos, además de financiar al Gobierno comprando sus bonos, dejarían depositado en una cuenta corriente del Central la misma cantidad de dinero que hoy inmovilizan en Nueva York. ¿De dónde sacarían el dinero para cumplir con ambos propósitos? Simple, contrayendo los fondos prestables a los privados.

No será una buena noticia para Cavallo, quien aspira no sólo a que aumente la capacidad prestable sino que, además, las entidades bajen las tasas de interés. En definitiva, se trata de impulsar el mercado crediticio y así reactivar la economía. Desde que empezó el año, el stock de préstamos a empresas y particulares cayó en casi 1700 millones de dólares. ■

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Miércoles 11/04	Viernes 20/04	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	0,895	0,830	-7,3	-17,8	-2,4
ATANOR	0,860	0,760	-11,6	-5,9	-10,1
BANSUD	1,000	0,930	-7,0	-11,8	-32,2
SIDERAR	2,760	2,330	-15,6	-7,9	-5,7
SIDERCA	2,140	2,020	-5,6	-4,3	3,6
BANCO FRANCES	9,200	8,850	-3,8	2,6	29,2
GRUPO GALICIA	1,600	1,410	-11,9	-6,6	-3,2
INDUPA	0,443	0,400	-9,7	-16,7	-14,0
IRSA	1,420	1,370	-3,5	-6,8	-18,0
MOLINOS	1,770	1,630	-7,9	-8,9	-3,0
PEREZ COMPANC	1,600	1,440	-10,0	-11,2	-4,7
RENAULT	0,640	0,580	-9,4	-3,3	18,4
TELEFONICA DE ARG.	2,310	2,240	-3,0	-2,6	-26,9
TELECOM	3,410	3,000	-12,0	-4,2	2,8
TELEFONICA S.A.	17,150	17,150	0,0	8,2	11,2
T. DE GAS DEL SUR	1,490	1,410	-5,4	-7,2	4,3
YPF	28,250	27,950	-1,1	-2,1	-4,2
INDICE MERVAL	456,160	420,160	-7,9	-5,3	0,8
INDICE GENERAL	16.288,410	16.175,610	-0,7	3,7	0,6

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TASAS

	MIERCOLES 11/04 en $	en u$s	VIERNES20/04 en $	en u$s
	% anual		% anual	
PLAZO FIJO A 30 DIAS	9,6	6,5	9,1	7,2
PLAZO FIJO A 60 DIAS	11,2	6,0	12,2	8,0
CAJA DE AHORRO	2,9	3,1	2,7	2,8
CALL MONEY	10,0	8,0	13,0	8,0

Nota: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Fuente: Banco Central.

ME JUEGO

MARIANO LOPEZ SARTORIO analista de Capital Service Sociedad de Bolsa

Crisis.
La solvencia fiscal de la Argentina es lo que más preocupa a los inversores. Existe mucha incertidumbre sobre el crecimiento del país, ya que la expansión económica es lo único que asegura que se podrán generar los recursos para hacer frente a los servicios de la deuda. Creo que si hacia mitad de año no se nota una reactivación, los problemas tenderán a agravarse. Estas dudas en referencia a la viabilidad de la Argentina respecto del corto y mediano plazo están reflejadas en el alto nivel del riesgo país, que torna imposible una rápida recuperación.

Expectativas.
A poco de asumir Domingo Cavallo se notó una incipiente recuperación de los mercados, pero esta tendencia se licuó rápidamente cuando el ministro puso en el eje de la discusión los cambios en la Convertibilidad. Tampoco ayudó su ofensiva sobre el Banco Central, intentando cambiar reglas que rigen desde hace muchísimo tiempo y nos ayudaron a quedar a salvo de crisis anteriores. Creo que Cavallo propuso demasiados cambios en muy poco tiempo y los analistas de los bancos de inversiones aún no llegaron a entenderlos. Mientras tanto, lo que está a la vista es que los depósitos han caído unos 4 mil millones de dólares y también ceden las reservas. En el corto plazo, las expectativas podrían cambiar si aparecen datos positivos de la economía real.

Cesación de pagos.
Sinceramente, no creo que la Argentina vaya a dejar de pagar la deuda o a reprogramar los vencimientos. Más bien, pienso que el problema principal que enfrenta la Argentina tiene que ver con la resistencia a que haya una baja en el costo del dinero. Una fuerte baja de las tasas de interés ayudaría a las empresas. Los niveles actuales son insostenibles y obstruyen la reactivación. Nos encontramos en un círculo vicioso, que no se cortó a pesar de la presencia de Cavallo en Economía. En este contexto, la Argentina se perdió la fiesta de los mercados internacionales después de que Estados Unidos volviera a sorprender con una baja de la tasa.

Recomendación.
Hay que tener mucha cautela. Aconsejo mantener los fondos en plazos fijos o en bonos de mediano plazo.

INFLACION

(EN PORCENTAJE)

ABRIL 2000	-0,5
MAYO	-0,1
JUNIO	-0,4
JULIO	-0,2
AGOSTO	0,4
SEPTIEMBRE	-0,2
OCTUBRE	-0,2
NOVIEMBRE	-0,5
DICIEMBRE	-0,1
ENERO	0,1
FEBRERO	-0,2
MARZO 2001	0,2

ULTIMOS 12 MESES: -1,0 %

DEPOSITOS

SALDOS AL 18/04 –EN MILLONES–

	EN $	EN U$S
CUENTA CORRIENTE	10.862	849
CAJA DE AHORRO	6.831	5.821
PLAZO FIJO	11.6256	42.504

TOTAL $ + U$S 78.123

Fuente: Banco Central.

RESERVAS

SALDOS AL 18/04 –EN MILLONES–

	EN U$S
ORO Y DIVISAS	22.016
TITULOS	1.765
TOTAL RESERVAS BCRA	23.781

INTERNACIONALES

ALCA, UNION EUROPEA, MERCOSUR

Pelea de fondo

AFP



George Bush (h), presidente de EE.UU.

"El proteccionismo europeo está llevando a América latina a los brazos de Estados Unidos." La frase fue dicha por el presidente brasileño, Fernando Henrique Cardoso, al premier francés Lionel Jospin, cuando éste pasó fugazmente por Brasil y Argentina. La visita del premier coincidía con la reunión preparatoria de Buenos Aires para la cumbre de presidentes del ALCA que hoy finaliza en Quebec. Sin embargo, la breve recriminación de Cardoso era apenas la sombra en la caverna de la verdadera pelea, la hegemonía capitalista que enfrenta a las dos mayores economías del planeta: Estados Unidos y la Unión Europea.

Además, la frase del presidente brasileño bien podría haberse destinado, invirtiendo sujetos, al presidente George W. Bush. Mientras Estados Unidos y la UE impulsan, junto a la OMC, una cruzada mundial por la libre circulación de mercancías y capitales, bajan la voz hasta volverla inaudible cuando de reducir las propias restricciones al ingreso de productos primarios se trata. La polémica por estas asimetrías es tan antigua como la historia del capitalismo.

Sin embargo, la integración de la economía mundial es imparable hasta para Fidel Castro, quien recientemente, siguiendo la tradición de la economía política, declaró que "oponerse a la globalización es como oponerse a la ley de la gravedad". Los matices estarán entonces en los alineamientos por los que opten los países en la dinámica.

No es casual, entonces, que cuando la economía de Estados Unidos comienza a mostrar signos evidentes de desaceleración el presidente Bush insista, aun en contra del Congreso de su país (plagado de lobbies proteccionistas), en adelantar los plazos de integración del ALCA. Pero la UE también había jugado sus fichas, por ello la despechada recriminación de Cardoso. En 1999 se realizó en Río de Janeiro la cumbre EuropaMercosur. Allí, los representantes europeos expresaron su deseo de alcanzar con los países de la región un acuerdo de libre comercio y criticaron "las presiones de Estados Unidos por conformar el ALCA en detrimento de la consolidación del Mercosur". En tanto, mientras en el fondo del escenario se dirimen las disputas por la hegemonía, los países latinoamericanos enfrentan el grave peligro de perder definitivamente la escasa soberanía que aún detentan sobre sus políticas de desarrollo. El sueño de una integración productiva en el Mercosur comienza a disiparse entre las potentes declaraciones del ministro Domingo Cavallo, definitivamente decidido a negociar la integración en el ALCA desde fuera del Mercosur. Y esto aun en contra de las declaraciones de buena voluntad del presidente Fernando de la Rúa. C

TITULOS PUBLICOS	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Miércoles 11/04	Viernes 20/04	Semanal	Mensual	Anual
BOCON I EN PESOS	137,500	136,000	-1,1	0,0	2,6
BOCON I EN DOLARES	132,000	131,500	-0,4	-0,4	1,6
BOCON II EN PESOS	114,200	119,000	4,2	5,4	6,7
BOCON II EN DOLARES	126,100	122,000	-3,3	-1,8	-1,7
BONOS GLOBALES EN DOLARES					
SERIE 2017	90,100	81,500	-9,5	-5,8	-8,9
SERIE 2027	79,000	71,300	-9,7	-6,1	-9,5
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	73,250	71,500	-2,4	-1,2	-5,9
PAR	66,500	63,250	-4,9	-5,1	-8,3
FRB	86,250	78,500	-9,0	-9,2	-13,5

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

PROPUESTA DE REACTIVACION

En búsqueda de una salida

Las agrupaciones que reúnen a los pequeños y mediados productores presentaron un plan para salvar al sector de una crisis profunda.

DyN



Menos impuestos y más créditos es la propuesta ruralista.

POR CLAUDIO SCALETTA

Las tres organizaciones rurales que agrupan a los pequeños y medianos productores agropecuarios, Confederaciones Rurales (CRA), Federación Agraria (FAA) y Coninagro, presentaron una propuesta conjunta para garantizar la supervivencia de sus explotaciones en un contexto de recesión caracterizado por la concentración de la propiedad de la tierra y la marginación de los sectores más vulnerables. En la propuesta demandaron un rol más activo del Estado a través de una política sectorial que mejore las condiciones de financiamiento, elimine los impuestos distorsivos, invierta más en tecnología y fortalezca el Mercosur. Para su gestión reclamaron que la Secretaría de Agricultura asuma el rango de ministerio.

Durante la última década, el campo argentino registró una realidad paradójica. Por un lado, se produjo una acelerada modernización de la producción que incluyó, además de la expansión del área sembrada, una activa capitalización en maquinarias agrícolas y nuevas tecnologías. Como resultado, la producción y las exportaciones se duplicaron. En contrapartida –y en sintonía con el resto de la economía–, el aumento del producto bruto agrario no benefició por igual a todos los actores del subsistema. Mientras la propiedad de la tierra se concentró y numerosos *pools* de inversión agraria comenzaron a explotar cada vez mayores extensiones de campos arrendados, creció la pobreza –cuando no la lisa y llana exclusión– de los sectores más vulnerables. En la mayoría de las regiones del país, y de manera más significativa en las regiones extrapampeanas, alrededor de un 30 por ciento de los pequeños y medianos productores se encuentran en quiebra o en situación terminal. La misma suerte corrieron las cooperativas, comercios e industrias vinculadas al sector.

En el paper titulado "Propuesta conjunta para una política agropecuaria de crecimiento con equidad", las tres agrupaciones consideraron que –si bien las cuestiones relativas al aumento del producto, las exportaciones y la recuperación y sustentabilidad de los recursos naturales son objetivos deseables– la prioridad excluyente debe ser "la recuperación, sustentabilidad y crecimiento de las pequeñas y medianas empresas agropecuarias y sus asociaciones económicas".

Entre los principales propuestas se destacan:

■ Una reforma tributaria que elimine los impuestos distorsivos: reducción progresiva del IVA para toda la economía. En el sector, eliminación de las retenciones y percepciones anticipadas del impuesto. Eliminación del impuesto a la renta mínima presunta, al costo financiero del endeudamiento empresario y el gravamen sobre el gasoil. Elevación de los mínimos no imponibles en Ganancias. Eliminación de los aranceles a la importación de fertilizantes y agroquímicos y de los derechos de exportación.

■ En el área de financiamiento: preservar la condición de banca pública para el Banco Nación y bancos oficiales de provincia. Liberar encajes del sistema financiero en el Banco Central con destino específico al financiamiento agropecuario. Bonificar en tres puntos las tasas de interés anuales. Extender a todo el sistema financiero la metodología empleada por el BNA para refinanciar pasivos. Consolidar los sistemas de garantías recíprocas y promover e incentivar nuevos mecanismos como los fondos fiduciarios, sistemas de leasing, etcétera.

■ Desde el punto de vista institucional, elevar el rango de la Sagpya a ministerio y crear un Instituto de Desarrollo Rural con el objetivo específico de promover la reconversión de los pequeños y medianos productores. Sostener al INTA como organismo rector en materia de investigación y asegurar su autarquía. Reestructurar el Senasa para que pueda cumplir con sus funciones. En el orden internacional, preservar el Mercosur como proyecto estratégico de integración. C

Agro POSTAS

■ La Estación Experimental Pergamino del INTA realizará el próximo 26 de abril una "Jornada de Actualización Técnica en **Trigo**". Durante la misma se darán a conocer los resultados de la experimentación en comportamiento varietal, monitoreo satelital de rendimientos, malezas y sistemas de siembra.

■ La cosecha de **maíz** nuevo sufrirá una merma de alrededor del 9 por ciento. Con motivo de las continuas lluvias en las principales zonas maiceras, los 16 millones de toneladas estimadas inicialmente se reducirán a 15.

Todos los servicios...
Y algo más:
» ATENCIÓN PERSONALIZADA
» ASESORAMIENTO PROFESIONAL
» MAYOR DIVERSIDAD DE PRODUCTOS
Filial en Capital Federal: Tte. Gral. Juan D. Perón 332 | Tel: 4345-1272 | 4344-4343
depto. de comunicación • diseño noemi bondo



Banco Municipal de La Plata EL BANCO DE LA REGION

E-CASH de lectores

LIENDO

Leí con absoluta indignación el reportaje a Horacio Liendo en la edición del **Cash** del 8 de abril pasado. Realmente no podía creer que este tipo pensando de la manera que piensa sea economista y a su vez esté en el Gobierno. Se supone que llegar al Gobierno implica el servicio público, el brindar sus conocimientos para que la sociedad avance. Sin embargo, no se inmuta cuando en velada amenaza plantea la rebaja de salarios, porque es mejor que no tener nada... y cuando plantea que no debiera existir el derecho laboral. Los que estamos del otro lado del mostrador nos preguntamos: ¿Y si lo ideal fuera limitar las inmensas fortunas que ganaron las telefónicas (coimas a jueces mediante), Repsol-YPF, etc.?; ¿y si dejásemos de pagar la deuda externa (aunque fuera por un año)?; ¿y si deslegalizamos el derecho de las empresas a hacer lo que quieran con sus trabajadores? Los que estamos llegando a los cuarenta nos acordamos de su padre, que estuvo en el gobierno de la dictadura que masacró trabajadores y de él mismo que estuvo siempre al lado de Cavallo. Lo bueno de estos reportajes es que podemos ver en toda su plenitud el desprecio total de estos tipos por los trabajadores. Pensamiento ideal de la Edad Media en el siglo XXI.

Saludos a Alfredo Zaiat y a todo el equipo de **Cash**.

Sergio D'Argenio.
sergiodd@sinectis.com.ar

Para opinar, enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 4334-2330 o por e-mail a redactores@pagina12.com.ar, no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA POR ALFREDO ZAIAT

Suerte y destino

No parece muy riguroso, ni estricto y mucho menos juicioso hablar de suerte o destino cuando la referencia es la economía. Pero la tentación es muy grande. El *encadenamiento de sucesos considerados fortuitos o casuales* es una definición genérica de lo que se denomina suerte. Indudablemente, en cuanto a la evolución de la tasa de interés de Estados Unidos, Domingo Cavallo es un hombre de suerte. Su primer desembarco en el ministerio de Economía fue a comienzos de la década del '90 presentando la Convertibilidad I cuando la tasa internacional estaba en el piso del 3 por ciento anual. Bajísimo nivel que explica en gran parte el éxito inicial de ese esquema rígido de tipo de cambio, puesto que ese sistema sólo se puede sostener con el ingreso incesante de capitales. Y esas tasas reducidas alentaron la entrada de fondos desde el exterior en búsqueda de rentas más atractivas que las que se ofrecían en los mercados estadounidense o europeos. También puede ser una cuestión del destino, que una definición simple lo expresa como el *encadenamiento de los sucesos considerados como necesarios*. Y en este caso, cuando se trata de la evolución de la tasa de interés internacional, convoca a una mueca de compasión el destino que le correspondió a los radicales al momento de manejar la economía.

Durante el gobierno de Raúl Alfonsín, la tasa promedio se ubicó por encima del ¡10 por ciento anual!, con picos del 14 por ciento al comienzo de esa administración. Como se sabe, esa experiencia económica terminó de la peor manera posible, con descontrol de precios que derivó en hiperinflación y moratoria en el pago de los intereses de la deuda externa. Ese elevado nivel de las tasas no fue el único determinante del fracaso económico de la gestión Sourrouille-Machinea, pero colaboró bastante para acelerar la quiebra de un Estado exprimido por grupos económicos y banca acreedora. En el ejercicio reciente de manejar la economía por parte de José Luis Machinea el destino, aunque dicen que no está marcado, volvió a jugarle una mala pasada. Unos meses antes de que el radical Fernando de la Rúa ganara las elecciones, en octubre del '99, la Reserva Federal inició una veloz carrera de subir la tasa de interés con el objetivo de frenar el recalentamiento de la economía de Estados Unidos. Con esa política agresiva de contención monetaria llevó la tasa del 4,75 al 6,5 por ciento anual en mayo del 2000, manteniéndola en esa cumbre durante todo el resto del año. Logrado el objetivo, y con el riesgo de sumergir a la economía en una profunda recesión, la FED cambió su estrategia recién a principios de enero del 2001. Para Machinea ya era tarde, había tenido que cabalgar contra el viento internacional en contra y la magia del blindaje financiero fue insuficiente.

Suerte y destino se volvieron a dar la mano. La legión de economistas radicales salió nuevamente frustrados y Cavallo ingresó otra vez al Palacio de Hacienda. Lanzó la versión II de la Convertibilidad, que vale recordar necesita ingreso de capitales para sostenerse, y la Fed redujo sorpresivamente la tasa al 4,5 por ciento. Cota que para la mayoría de los analistas de Wall Street seguirá bajando en los próximos meses hasta el 4,0 o 3,5 por ciento, dependiendo de la evolución de la economía americana.

Con tasas más bajas, Argentina pagará menos intereses, le resultará más fácil colocar bonos en los mercados, los inversores se volcarán a las plazas emergentes para tener rentas más atractivas y, fundamentalmente, se facilitará una eventual reprogramación de la deuda. ¡Bingo!, dijo Mingo.

Des economías

POR JULIO NUDLER

Si de Samuel se admiraba la visión profética, Samuelson –Robert, no Paul– no quiere irle en zaga. Su profecía –que tal vez se autocumpla, como admitió Daniel Marx ante **Página/12**– no es sólo que la Argentina puede quebrar sino que su quiebra podría desatar una reacción en cadena, provocando la próxima crisis financiera global, según escribió en *Newsweek*. Pero Samuelson no pretende ser el único ni el primero en lanzar semejantes presagios, y cita en su artículo a otros economistas que coinciden con su visión catastrofista, como Mark Falcoff, del American Enterprise Institute; Carmen Reinhart, de la Universidad de Maryland, y el ya popular entre nosotros Charles Calomiris, de la Universidad de Columbia y el Banco Mundial.

El pesimismo sobre la Argentina es ya, como se ve, una corriente de pensamiento entre los economistas estadounidenses, naturalmente situados del lado de los acreedores, oficiales o privados. Sus posturas dan lugar a un extraño contrapunto, en el cual el deudor asegura que dispone de todo el dinero necesario para cumplir sus compromisos, mientras el acreedor se niega a creerle. Tanto jaleo en torno del país se explica porque, según datos de JP Morgan Securities, el 20 por ciento de los bonos gubernamentales emitidos por países emergentes son argentinos. La pregunta, para Calomiris, según la cita elegida por Samuelson, no es si la Argentina quebrará sino cuándo. Y la explicación que dan del blindaje organizado por el Fondo Monetario es de un impactante cinismo político: esa operación prosperó porque Bill Clinton quería posponer la crisis para que estallara una vez que él estuviese fuera de la Casa Blanca. Ya instalado George W. Bush, ¿para qué dilatar lo inevitable? Sobre el plan de Domingo Cavallo, Samuelson se muestra entre despectivo y prudente: "Está lleno de contradicciones, pero quizá funcione. ¿Quién lo sabe?". Pero ni él ni los especuladores le abren esta vez un crédito. Saben que la Argentina no puede pagar y que el negocio es, por tanto, jugarle en contra.

EL BAUL DE MANUEL
POR M. FERNANDEZ LOPEZ

Un euro, ahí

Cuando nos visitó Juan Carlos I, los teléfonos funcionaban con cospeles. Un chiste de "gallegos" decía: el rey ve un cospel y pregunta: "¿Para qué sirve esto?". Le aclaran que para hablar por teléfono. Entonces lo acerca a su boca y dice: "¡Hola!, ¿con España?". El pseudochiste enseña que hay caminos que llevan a obtener una cosa, y no son la cosa misma. Si uno tiene un billete para un recital de Pavarotti, no puede pensar que Pavarotti está en el billete. De modo análogo, el dinero que se maneja vale por la cantidad de bienes, en el país y en el exterior, que puede obtenerse a cambio de los billetes. El dinero argentino no posee capacidad alguna para cambiarse por bienes en otras geografías que no sean la Argentina. Es idéntico a la rupia, un papel pintado que el Reino Unido inventó para la India, cuando era su colonia, para que los indios efectuaran sus transacciones y las empresas británicas pudieran remesar sus ganancias convirtiendo rupias en libras esterlinas. El cambio de pesos por dólares combina dos funciones monetarias: medio de cambio y unidad de cuenta, o moneda real y moneda ideal, como antes se decía. Ambas monedas las cumplen. Pero una moneda ideal –una unidad de cuenta– no necesariamente es usada en operaciones de intercambio: la guinea, el reis, la luca y el palo nunca se acuñaron, pero servían para hacer cuentas. Es la condición que tiene hoy el euro. Los billetes (moneda real) recién se pondrán a disposición desde el 1º de enero de 2002. Si hoy hablamos de convertibilidad del peso (moneda real) al euro (moneda ideal), es como obtener placer sexual sin la contraparte, operación cuyo nombre es conocido. La convertibilidad tiene dos aspectos: uno, el canje de un dinero por otro dinero; otro, la tasa de cambio, fija o flexible. La "nueva convertibilidad" puede ser cualquier cosa, menos intercambio de monedas. Sí es la salida del 1 a 1 con el dólar. Hemos "salido de la convertibilidad", cuya ley sólo podía ser cambiada por otra ley, e implicaba una discusión parlamentaria que todos pensaban imposible. Ya está: ahora tenemos una "nueva convertibilidad". El 1 a 1 murió, aunque a futuro. Pero todo futuro llega, y cuando llegue, el debate parlamentario será cosa de un pasado lejano. Cavallo lo hizo. Entretanto, la opinión pública no necesita pensar en la inviabilidad de la actual estructuración de la deuda pública externa, que Cavallo también hizo.

Ladrón bueno y ladrón malo

En los distintos sistemas económicos se verifica la captación de excedentes de producción por las clases propietarias. El dueño del esclavo obtenía su propio ingreso de la producción del segundo, luego de atender a la subsistencia de éste. Sin embargo, en su origen, el esclavo era explotado hasta morir. En la sociedad feudal descripta por los fisiócratas, la clase terrateniente ganaba su ingreso con el sobrante del producto de la tierra, o producto neto, luego de deducirse las sumas necesarias para afrontar un nuevo ciclo productivo. Si el dueño de la tierra tomara más, el nuevo ciclo productivo debería comenzar a una escala menor, y el sistema no sería sustentable a largo plazo. La ambición desmedida mataría la fuente del ingreso. En el capitalismo, las cosas no ocurren de otro modo: el dueño de una empresa toma del producto de sus empleados tanto como puede. Si tomase más, pagando un salario inferior a la subsistencia del trabajador, o no reponiendo el desgaste de los enseres de trabajo, se arriesgaría a deteriorar la capacidad laboral de quienes le sirven. Es una regla de oro no extraer de un proceso reproductivo más allá de la reproducción neta. Consumir todos los huevos que ponen las gallinas, a la larga extinguiría las gallinas. Hoy, sin embargo, la búsqueda desenfrenada de lucro lleva a tomar de las sociedades más allá de lo necesario para su preservación, con jornadas de labor "flexibles" y salarios bajos, que privan a los agentes productivos y a sus descendientesdel tiempo y medios necesarios para el mantenimiento y mejora de su capacidad laboral. Otro tanto ocurre con la explotación de la naturaleza: tala de árboles, captura de especies silvestres, pesca masiva, etc., actividades en las que las modernas tecnologías permiten tomar más allá de la reproducción neta, con amenaza de la supervivencia de la población originaria. Si la apropiación compatible con la sustentabilidad es *explotación*, y es una suerte de "robo bueno", la apropiación a mayor tasa es *depredación* o robo malo, por cuanto aniquila a las poblaciones que saquea. Las privatizaciones son un caso así. Venden servicios no exportables: aportan 0 divisas. En cambio, indexan sus tarifas por la inflación del exterior, con lo que las ganancias y remesas de divisas alcanzan ya cifras incompatibles con los volúmenes de exportación: las *defunciones* de dólares superan a los *nacimientos*.